

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Prinsip yang berlaku dalam dunia ekonomi adalah “dengan pengorbanan tertentu (biaya) untuk mencapai hasil (*return*) yang optimal”. Pelaksanaan pembangunan ekonomi yang berkesinambungan tentunya membutuhkan modal. Modal yang dibutuhkan dalam jumlah tertentu. Pemenuhan modal tidak hanya bersumber dari pemerintah. Masyarakat diharapkan untuk berpartisipasi aktif dalam menggerakkan perekonomian. Partisipasi ini dapat diwujudkan melalui pengerahan dana masyarakat, perbankan, dan pengembangan pasar modal.

Pasar modal memiliki peran yang sangat besar bagi perekonomian suatu negara. Hal ini demikian lantaran pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus. Dua fungsi tersebut adalah fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonominya adalah mempertemukan pihak debitur dan pihak kreditur (investor). Fungsi keuangan adalah pasar modal memberikan peluang dan kesempatan *return* bagi kreditur (investor).

Peranan pasar modal ini memberikan dampak positif bagi perekonomian negara. Dunia investasi tentunya mengalami dinamia tersendiri. Perihal investasi di Indonesia mengalami perkembangan pesat. Perkembangan ini meliputi peningkatan jumlah investor, jumlah dana dan jenis sekuritas. Produk utama transaksi di Bursa Efek Indonesia adalah saham.

Menerbitkan saham merupakan salah satu alternatif bagi perusahaan ketika perusahaan membutuhkan dana. Saham merupakan instrumen investasi yang paling diminati oleh para investor. Hal ini demikian karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Keuntungan yang diperoleh investor lebih besar dibandingkan obligasi. Motif utama investor menanamkan dananya pada sekuritas dari pasar modal adalah untuk memperoleh *return* (tingkat pengembalian) yang optimal dengan resiko tertentu atau memperoleh *return* pada resiko yang minimal. Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai saham perusahaan. Nilai saham perusahaan mencerminkan harga saham perusahaan tersebut.

Peneliti memilih untuk meneliti mengenai *return* saham perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang industri farmasi. Perusahaan farmasi merupakan perusahaan yang produk utamanya berupa obat-obatan. Ada beberapa pertimbangan yang peneliti jadikan sebagai alasan dalam memilih industri farmasi. Beberapa pertimbangan tersebut adalah:

1. Sebagai makhluk hidup, manusia takut mati. Oleh karena takut akan kematiannya maka manusia mempertahankan eksistensinya. Eksistensi manusia adalah eksistensi jiwa dan raga. Eksistensi jiwa menurut beberapa aliran mengatakan bahwa jiwa manusia adalah immortal sedangkan eksistensi badan adalah mortal. Mempertahankan eksistensi sebagai manusia berarti mempertahankan eksistensi badan yang mortal. Jiwa secara tertentu tidak perlu

dikuatirkan oleh karena ia adalah immortal. Kekuatiran manusia adalah bagaimana mempertahankan tubuh jasmani yang semakin tua oleh waktu, yang semakin lemah oleh penyakit. Manusia menciptakan obat-obatan untuk mengobati penyakit dan meremajakan tubuh demi kelangsungan hidup tubuh jasmaniah. Keterkaitan antara perusahaan yang bergerak dalam industri farmasi dengan manusia adalah hubungan keharusan (*neccesarium*). Hubungan eksistensil untuk mempertahankan kehidupan tubuh biologis manusia dengan asupan obat-obatan.

2. Perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam industri farmasi memudahkan peneliti untuk memperoleh data. Data dalam penelitian ini, peneliti peroleh dari lembaga pengumpul data yang *publish* data kepada masyarakat yakni Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dan Yayasan Pendidikan Keuangan dan Perbankan (YPKP). Data yang dipublikasikan merupakan data yang dapat dipercaya dan dipertanggungjawabkan karena telah memenuhi ketentuan dari Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Dalam berinvestasi saham berlaku konsep *high risk high return*. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi, calon investor harus terlebih dahulu melakukan analisis. Hal ini perlu dilakukan karena keberhasilan investor berinvestasi di pasar modal tergantung pada pengetahuan dan kemampuan investor dalam mengolah informasi yang tersedia di pasar modal.

Ada dua pendekatan untuk menganalisis keputusan investasi dalam saham, yaitu pendekatan fundamental dan teknikal. Analisis fundamental merupakan metode dalam melakukan analisis terhadap informasi yang dimiliki oleh perusahaan. Informasi yang peneliti maksudkan di sini adalah informasi dari perusahaan berupa *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Book Value per Share* (BVS). Analisis teknikal merupakan analisa pergerakan harga saham yang didasarkan pada hitungan matematis (rumus, grafik, chart, dsb).

Harga saham mencerminkan juga nilai dari suatu perusahaan. Perusahaan dengan prestasi baik, mengakibatkan sahamnya banyak diminati investor. Prestasi yang baik dapat dilihat dalam laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan (emiten). Perusahaan berkewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangan pada periode atau waktu tertentu. Bentuk-bentuk laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini meliputi *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Book Value per Share* (BVS).

Mengenai *return* saham perusahaan menurut beberapa peneliti, dipengaruhi oleh dua faktor utama yakni faktor fundamental perusahaan itu sendiri dan faktor resiko sistematis yang berskala global (nasional).

Mengenai pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap *return* saham, Nainggolan (2008: 75) membuktikan BVS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Edo Setiawan dan Rachmawati Daud (2012: 11) menguatkan hasil penelitian Nainggolan dengan membuktikan bahwa EPS dan BVS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Astrid Amanda (tanpa

tahun:1) dalam penelitiannya membuktikan bahwa secara parsial, variabel DER dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Variabel DER berpengaruh negatif terhadap harga saham sedangkan EPS berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan. Stella (2009: 97) dalam penelitiannya membuktikan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap return saham sedangkan variabel ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian Astri Wulan Dini dan Iin Indarti pun mendukung hasil penelitian dari Stella. Dini dan Indarti (tanpa tahun: 15) menyimpulkan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian berbeda datang dari Achmad Husaini. Husaini (tanpa tahun: 49) membuktikan bahwa secara parsial variabel ROA dan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Rio Malintan (tanpa tahun: 22) menemukan bahwa secara parsial, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sementara ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Demikian pun halnya dengan Ratna Prihantini. Penelitian Ratna Prihantini (2009: 130) membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Selain faktor fundamental perusahaan, lingkungan ekonomi makro merupakan lingkungan yang mempengaruhi kinerja perusahaan sehari-hari. Tiratap dan Niyatagasetwat (1999) dalam Suyanto (2007: 4) menyatakan bahwa terdapat sensitivitas perusahaan terhadap variabel makro ekonomi yang disebut risiko sistematis perusahaan yang diperoleh dari hasil regresi *return* saham perusahaan dengan variabel makro ekonomi tersebut. Faktor makro ekonomi seperti inflasi dan

nilai tukar uang mempengaruhi naik turunnya kinerja saham. Faktor ekonomi makro pun biasa dikenal dengan istilah risiko sistematis. Risiko sistematis yaitu risiko yang akan tetap ada walaupun diversifikasi telah dilakukan seoptimal mungkin.

Seorang investor harus mampu mempertimbangkan beberapa indikator ekonomi makro yang bisa membantu investor dalam membuat keputusan investasinya. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan. Menurut Kewal, 2012: 53, dikatakan bahwa Indikator ekonomi makro yang seringkali dihubungkan dengan pasar modal adalah fluktuasi tingkat bunga, inflasi, kurs rupiah, dan pertumbuhan PDB. Naik atau turunnya indikator makro ekonomi dapat mempengaruhi laba perusahaan yang juga akan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan (Livia Halim, 2013: 108).

Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas. Hal ini berarti bahwa kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang.

Penelitian tentang hubungan antara inflasi dengan *return* saham seperti yang dilakukan oleh Widjojo (dalam Suyanto, 2007: 8-9) menyatakan bahwa makin tinggi inflasi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan.

Turunnya profit perusahaan adalah informasi yang buruk bagi para trader di bursa saham dan dapat mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan tersebut.

Variabel makro ekonomi yang mempengaruhi volatilitas harga saham yaitu nilai tukar uang atau kurs. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Bila permintaan pasar internasional cukup elastis hal ini akan meningkatkan *cash flow* perusahaan domestik, yang kemudian meningkatkan harga saham, yang tercermin pada IHSG, sebaliknya jika emiten membeli produk dalam negeri, dan memiliki hutang dalam bentuk dollar maka harga sahamnya akan turun. Depresiasi kurs akan menaikkan harga saham yang tercermin pada IHSG dalam perekonomian yang mengalami inflasi.

Hasil penelitian Suyanto (2007: 46) membuktikan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap return saham. Penelitian Anak Agung Gde Aditya Krisna dan Ni Gusti Putu Wirawati mendukung hasil penelitian Suyanto. Krisna dan Wirawati (2013: 433-434) menyimpulkan bahwa secara simultan variabel tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan pada indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian berbeda datang dari Kewal (2012: 53-54) dimana Kewal menemukan bahwa hanya kurs yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan tingkat inflasi, suku bunga SBI dan pertumbuhan PDB tidak berpengaruh terhadap IHSG. Granger dkk (2000) dalam Suyanto (2007: 7) menemukan bahwa nilai tukar uang berpengaruh negatif terhadap harga saham. Frank dan Young (dalam Suyanto, 2007: 6) menemukan bahwa tidak ada pola yang pasti dari hubungan harga saham dengan nilai tukar uang.

Menyimak perbedaan hasil penelitian dari masing-masing peneliti mengenai pengaruh faktor fundamental perusahaan dan risiko sistematis terhadap *return* saham perusahaan, maka peneliti berusaha untuk mengkaji lagi sejauh mana faktor fundamental perusahaan dan risiko sistematis berpengaruh terhadap *return* saham. Berikut ini peneliti menyajikan data mengenai *Return* Saham, Inflasi, ROA dan DER.

Tabel 1.1
Rata-Rata Inflasi, ROA, DER, Dan *Return* Saham Industri Farmasi Yang
Listed di BEI Selama Periode 2009-2013.

	2009	2010	2011	2012	2013
Inflasi	2,8	7	3,8	4,28	7,15
ROA	0,085	0,118	0,109	0,065	0,03
DER	2,326	7,481	6,901	8,364	17,29
<i>Return</i> saham	1,0222	0,2156	0,2318	0,2788	-0,0108

Sumber: Pojok Bursa Capital Market Center Yayasan Pendidikan Keuangan Perbankan dan Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (12/09/2014), (data diolah).

Tabel 1.1, nampak bahwa rata-rata *return* saham industri Farmasi dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013 mengalami fluktuasi. *Return* saham tertinggi terjadi pada tahun 2009 dengan rata-rata *return* saham mencapai 1.02 atau 102%. *Return* saham terendah terjadi pada tahun 2013 dengan *return* saham hingga -0.01 atau -1%. Tingkat inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2013 dengan rata-rata inflasi mencapai 7,15%. Inflasi terendah terjadi pada tahun 2009 dengan tingkat inflasi 2,8%. Beberapa hal yang menyebabkan terjadinya lonjakan inflasi di Indonesia pada tahun 2010 dan 2013 adalah sebagai berikut (<http://ryant.faa.im/>) :

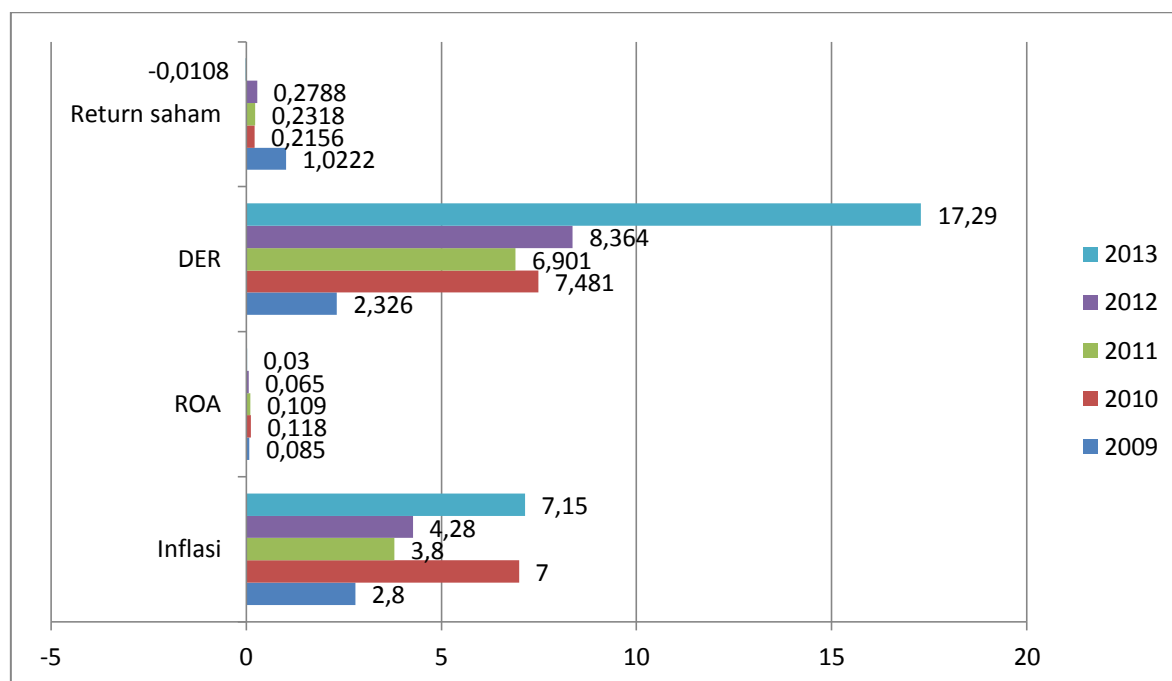
1. Kenaikan tingkat harga barang import karena semakin melemahnya nilai rupiah. Bila terjadi depresiasi rupiah yang cukup tajam terhadap mata uang asing, maka akan menyebabkan bertambah beratnya beban biaya yang harus ditanggung oleh produsen, baik itu untuk pembayaran bahan baku dan barang perantara ataupun beban hutang luar negeri akibat ekspansi usaha yang telah dilakukan. Hal ini menyebabkan harga jual output di dalam negeri (khususnya untuk industri substitusi import) akan meningkat tajam, sehingga potensial meningkatkan derajat inflasi di dalam negeri. Tetapi, untuk industri yang bersifat promosi ekspor, depresiasi tersebut tidak akan membawa dampak buruk yang signifikan.
2. Harga minyak dunia yang melejit. Sepanjang tahun 2010, harga minyak dunia \$80-70 AS per barrel. Menjelang akhir 2010, harga minyak melejit hingga \$90 AS per barrel. Kenaikan harga minyak dunia ini tentunya sangat mempengaruhi pasokan BBM di Indonesia. Kenaikan harga minyak dunia tanpa perimbangan kenaikan harga minyak bersubsidi tentunya akan memberi dampak yang kentara pada laju inflasi. Karena permintaan akan BBM akan terus naik karena jumlah kendaraan bermotor turun ke jalan terus bertambah, sehingga permintaan akan BBM tentunya akan terus bertambah. Padahal kenaikan harga minyak dunia yang semakin melejit tentunya akan membuat pemerintah mengurangi jumlah pembeliannya. Ini akan mengakibatkan jumlah permintaan agregatif atas BBM bertambah lebih besar daripada jumlah penawaran agregatif dari pemerintah. Hal inilah yang memicu munculnya demand-pull inflation.
3. Adanya kenaikan tingkat upah tenaga kerja yang tidak diimbangi dengan peningkatan produktivitasnya. Kenaikan upah tenaga kerja menyebabkan biaya produksi meningkat sehingga memicu kenaikan harga jual di dalam negeri. Terlebih lagi jika tidak diimbangi oleh peningkatan produktivitas dengan peningkatan jumlah produksi. Jika kelangkaan produksi dan atau juga termasuk adanya kelangkaan distribusi terjadi kenaikan harga juga tidak bisa dielakkan.
4. Jumlah uang yang beredar. Akibat dari tingkat konsumsi masyarakat yang meningkat dan harga-harga kebutuhan pokok yang naik, jumlah uang yang beredar di masyarakat juga bertambah. Namun peredaran uang ini hanya digunakan untuk konsumsi saja, sehingga perputaran uang kartal tidak lancar karena tidak digunakan untuk keperluan produktif, namun untuk konsumtif. Selain itu, upaya pemerintah untuk mulai menanamkan jiwa kewirausahaan juga ikut menyumbang tingkat inflasi. Artinya, upaya pemerintah meningkatkan bunga pinjaman dan menurunkan bunga tabungan tidak dimanfaatkan dengan bijak oleh masyarakat. Dengan meningkatkan bunga pinjaman, pemerintah berharap dapat membimbing masyarakat untuk mulai berwirausaha. Namun yang terjadi justru masyarakat melakukan pinjaman untuk menambah uangnya untuk berkonsumsi. Tujuan pemerintah untuk menstabilkan perputaran uang ini ternyata tidak berhasil. Yang terjadi

justeru perputaran uang semakin tidak seimbang karena sifat konsumtif masyarakat yang mengalami peningkatan.

5. adanya kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) yang dewasa ini sudah mencapai seperlima dari pengeluaran pemerintah pusat.

Rata-rata ROA industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013 relatif stabil oleh sebab pergerakannya tidak lebih dan tidak kurang dari angka nol koma (0,). Rata-rata DER industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013 mengalami fluktuasi. Rata-rata DER tertinggi terjadi pada tahun 2013 dengan rata-rata DER mencapai 17,29%. Rata-rata DER terendah terjadi pada tahun 2009 dengan rata-rata DER hingga 2,326 %.

Fluktuasi pergerakan inflasi, ROA, DER, dan *return* saham nampak dalam Gambar 1.1



Gambar 1.1
Rata-Rata Inflasi, ROA, DER, Dan *Return* Saham Industri Farmasi Yang
Listed di BEI Selama Periode 2009-2013.

Berdasarkan Gambar 1.1 diketahui bahwa rata-rata *return* saham Industri Farmasi yang *listed* di BEI Periode 2009-2013 mengalami fluktuasi. *Return* saham tertinggi terjadi pada tahun 2009. Penurunan *return* saham terjadi pada tahun 2010. Kenaikan *return* saham terjadi pada tahun 2011 dan 2012 sedangkan tahun berikutnya 2013 mengalami penurunan.

Korelasi antara tingkat inflasi dengan *return* saham adalah bahwa semakin meningkat inflasi maka harga barang dan jasa pun akan meningkat. Peningkatan harga barang dan jasa ini merupakan suatu sinyal terhadap penurunan daya beli uang. Inflasi yang tinggi dapat berdampak pada penurunan *return* saham yang diperoleh investor dari hasil investasinya. Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat kenyataan mengenai laju inflasi di Indonesia dan *return* saham pada perusahaan yang bergerak dalam bidang industri Farmasi yang terdaftar di BEI. Tingkat inflasi dalam Gambar 1.1 di atas cenderung meningkat selama lima tahun terakhir (2009-2013). *Return* saham dalam Gambar 1.1 pada industri Farmasi menunjukkan penurunan selama empat tahun terakhir. Laju inflasi dan harga saham memiliki hubungan yang kontradiktif dimana semakin tinggi laju inflasi, semakin rendah *return* saham. Hal ini perlu dibuktikan lebih lanjut dalam penelitian ini. Peneliti memiliki tujuan untuk membuktikan apakah benar bahwa inflasi berdampak pada *return* saham dan mengetahui seberapa besar pengaruh antara inflasi dan *return* saham.

Return On Assets (ROA) memiliki relasi positif dengan *return* saham yang mana apabila ROA meningkat maka *return* saham pun meningkat. Demikian juga sebaliknya apabila ROA menurun maka *return* saham pun menurun. Indikator

ROA merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan, yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari investasi yang dipergunakan. Data mengenai ROA (dalam Tabel 1.1) menunjukkan bahwa ROA terendah terjadi pada tahun 2013, sementara pada tahun 2010, ROA mengalami kecenderungan yang relatif stabil menuju arah peningkatan. Kenyataan berbeda terjadi pada *return* saham. Dalam tabel 1.1 data mengenai *return* saham tahun 2009 adalah tertinggi, pada tahun selanjutnya mengalami penurunan. Hal ini berarti telah terjadi *gap* antara ROA dan *return* saham. *Gap* antara ROA dan *return* saham ini perlu ditinjau dan dianalisis lebih lanjut untuk mengetahui hubungan dan pengaruh antara ROA dan *return* saham.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio perbandingan utang terhadap modal. DER memiliki hubungan negatif terhadap *return* saham. Semakin besar utang, semakin kecil *return* saham sebaliknya semakin besar modal, semakin besar *return* saham. Dalam tabel 1.1 data DER di atas cenderung meningkat selama lima tahun terakhir (2009-2013). *Return* saham dalam Tabel 1.1 menunjukkan penurunan yang terus terjadi selama empat tahun terakhir. Dari hubungan tersebut terlihat bahwa antara DER dan *return* saham memiliki hubungan yang berbanding terbalik dimana semakin tinggi DER, semakin rendah *return* saham. Peneliti perlu menganalisis dan membuktikan lebih lanjut dalam penelitian ini, apakah benar bahwa DER berdampak pada *return* saham dan berapa besar pengaruh antara DER dan *return* saham.

Berikut ini peneliti menampilkan data mengenai variabel ekonomi makro lainnya dan variabel mikro yang turut mempengaruhi *return* saham perusahaan.

Tabel 1.2
Rata-Rata Nilai Tukar, EPS, dan BVS Industri Farmasi Yang *Listed* Di BEI
Periode 2009-2013.

	2009	2010	2011	2012	2013
Nilai Tukar	9.400	8.991	9.068	9.670	10.562
EPS	18442.864	3532.634	4608.051	13487.518	3719.559
BVS	3361.193	40843.983	42422.23	42164.866	10316.093

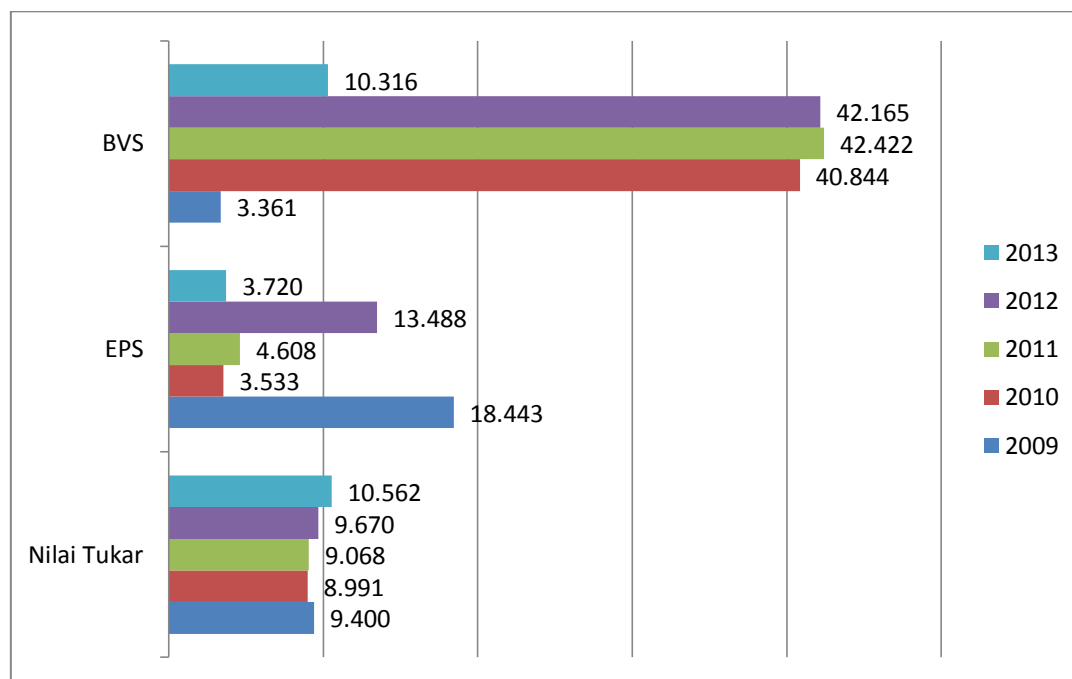
Sumber: Pojok Bursa Capital Market Center Yayasan Pendidikan Keuangan Perbankan dan Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (12/09/2014), (data diolah).

Tabel 1.2 menunjukkan bahwa nilai tukar Rupiah terhadap US\$1 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Apresiasi terkuat kurs rupiah terhadap US\$1 terjadi pada tahun 2010 sedangkan depresiasi terlemah kurs rupiah terhadap US\$1 terjadi pada tahun 2013. Rata-rata EPS industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013 mengalami fluktuasi. Rata-rata EPS tertinggi terjadi pada tahun 2009 dengan rata-rata EPS mencapai Rp 18.442. Rata-rata EPS terendah terjadi pada tahun 2010 dengan Rata-rata EPS hingga Rp 3.532. Rata-rata BVS industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013 mengalami fluktuasi. Rata-rata BVS tertinggi terjadi pada tahun 2011 dengan rata-rata BVS mencapai Rp 42.422. Rata-rata BVS terendah terjadi pada tahun 2009 dengan rata-rata BVS hingga Rp 3.361.

Tabel 1.2 memperlihatkan secara jelas faktor ekonomi makro (nilai tukar) dan mikro (EPS dan BVS) yang terjadi dalam industri Farmasi yang terdaftar di BEI. Kecenderungan yang nampak adalah bahwa baik faktor ekonomi makro maupun faktor fundamental relatif stabil selama lima tahun terakhir (2009-2013). Kestabilan faktor ekonomi makro dan faktor fundamental perusahaan, tidak diikuti

dengan kestabilan dalam *return* saham yang malahan *return* saham perusahaan terus merugi (lihat tabel 1.1).

Fluktuasi pergerakan Nilai Tukar, EPS, dan BVS nampak dalam Gambar 1.2



Gambar 1.2
Rata-Rata Nilai Tukar, EPS, dan BVS Industri Farmasi Yang *Listed* di BEI Selama Periode 2009-2013.

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa kurs rupiah terhadap US\$1 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Rupiah selalu mengalami apresiasi dan depresiasi. Kecenderungan yang terjadi selama empat tahun terakhir (2010-2013) sebagaimana nampak dalam gambar di atas menunjukkan bahwa kurs rupiah cenderung mengalami depresiasi.

Solnik dalam Dheny Wahyu F., (2009: 51) mengatakan bahwa nilai tukar memiliki hubungan positif terhadap *return* saham. Nilai tukar yang menguat menandakan perekonomian yang berkembang dan menarik untuk kegiatan investasi. Dalam tabel 1.2 menunjukkan bahwa kurs IDR/US\$1 mengalami depresiasi selama tiga tahun terakhir sedangkan data mengenai *return* saham (dalam Tabel 1.1) menunjukkan penurunan. Dapat disimpulkan bahwa nilai tukar atau kurs memiliki relasi positif dengan *return* saham.

Earning Per Share (EPS) merupakan pendapatan per lembar saham. Para investor maupun para calon investor menaruh perhatian yang besar pada rasio ini. Semakin besar EPS maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi EPS, semakin besar *return* saham perusahaan. Dalam tabel 1.2 data EPS mengalami peningkatan sedangkan *return* saham (dalam tabel 1.1) selalu menurun. Dengan demikian terjadi inkonsistensi relasi antara EPS dan *return* saham. *Gap* antara EPS dengan *return* saham ini perlu ditinjau dan dianalisis lebih lanjut untuk mengetahui hubungan dan tingkat pengaruh kedua variabel tersebut.

Book Value per Share (BVS) atau nilai buku per lembar saham adalah rasio yang menggambarkan total perbandingan antara *total equity* dengan jumlah saham yang beredar. Rasio BVS merupakan metode alternatif dalam pendekatan saham. Semakin tinggi BVS, semakin besar *return* saham perusahaan. Dalam tabel 1.2 data BVS mengalami peningkatan sedangkan *return* saham (dalam tabel 1.1) selalu

menurun. Hal ini berarti terjadi *gap* antara BVS dengan *return* saham perusahaan. Disini perlu adanya analisa lebih lanjut mengenai hubungan dan pengaruh BVS terhadap *return* saham perusahaan.

Berlandaskan uraian di atas maka dalam penelitian ini, peneliti melakukan penelitian mengenai **“PENGARUH ROA, DER, EPS, BVS, INFLASI DAN NILAI TUKAR TERHADAP *RETURN* SAHAM (Studi Pada Industri Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2013).**

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian dalam Latar Belakang Penelitian di atas, peneliti mengidentifikasi beberapa hal yang terjadi sebagai berikut:

- 1) Terjadi *gap* antara teori dan kenyataan yang terjadi di lapangan.
- 2) Terdapat perbedaan di antara hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya mengenai pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Book Value per Share* (BVS), inflasi dan nilai tukar terhadap *return* saham perusahaan.
- 3) Perbedaan hasil-hasil penelitian tersebut di atas mengindikasikan adanya *gap* antara satu penelitian dengan penelitian lainnya.
- 4) *Gap research* ini mengaburkan pemahaman mengenai pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Book Value per Share* (BVS), inflasi dan nilai tukar terhadap *return* saham perusahaan.

Maka peneliti merasa perlu untuk membuktikan lebih lanjut korelasi antara masing-masing variabel tersebut baik secara simultan maupun secara parsial.

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang penelitian dan identifikasi masalah tersebut di atas, maka peneliti merumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana kondisi *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Book Value per Share* (BVS), inflasi, nilai tukar), dan *return* saham pada industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Seberapa besar pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Book Value per Share* (BVS), inflasi dan nilai tukar terhadap *return* saham industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun secara parsial.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mengetahui :

- 1) Kondisi *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Book Value per Share* (BVS), inflasi, nilai tukar, dan

return saham pada industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 2) Besarnya pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Book Value per Share* (BVS), inflasi dan nilai tukar terhadap *return* saham industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun secara parsial.

1.4 Manfaat Penelitian.

Terdapat dua manfaat dalam penelitian ini yakni manfaat teoritis dan manfaat praktis.

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Menambah pengetahuan di bidang manajemen keuangan khususnya mengenai pasar modal.
2. Memperkuat penelitian dan teori-teori sebelumnya mengenai *return* saham.
3. Menambah khasanah kepustakaan khususnya di Fakultas Pascasarjana, Program Magister Manajemen, Universitas Pasundan-Bandung.

1.4.2 Manfaat Praktis

- a) Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi para investor dan calon investor atas informasi keuangan dalam melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal, sehingga

dapat memperkecil risiko yang mungkin dapat terjadi sebagai akibat dalam pembelian saham di pasar modal.

b) Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu sumber atau bahan masukan tentang faktor yang mempengaruhi *return* saham khususnya, *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Book Value per Share* (BVS), inflasi dan nilai tukar sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

c) Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini dapat menambah wawasan, pengetahuan dan pengalaman dalam bidang penelitian yang merupakan wujud dari aplikasi ilmu pengetahuan selama perkuliahan.